

JOAQUIN MUNS*

El reciclaje y el papel del fondo monetario internacional

INTRODUCCION

Las políticas del Fondo y en general los aspectos fundamentales de su actitud respecto a los desequilibrios de las balanzas de pagos y al ajuste han sido objeto en los últimos tiempos de una crítica muy importante y profunda, que ha llevado a que la Institución haya tenido que revisar sus concepciones y políticas.

Los factores que han contribuido de una forma más eficaz en la necesidad de estos replanteamientos por parte del Fondo han sido diversos. Por un lado y como muy fundamental, cabe mencionar la mayor fuerza, cohesión y presión de los países en vías de desarrollo. En este sentido, el Grupo de los 24 ha desempeñado un papel decisivo, aglutinante y definidor de alternativas, que ha contado en todo momento con el refrendo del Grupo de los 77.

Un aspecto del análisis crítico de la situación actual del Fondo realizado por estos países, e incluso por varios países industriales, ha consistido en la denuncia de la poca utilización de sus cuantiosos recursos en un momento en el que muchas naciones atraviesan por una situación crítica de su sector exterior. En este sentido, la condicionalidad del Fondo ha sido considerada como inapropiada a las características del momento, un mensaje que los países en desarrollo han llevado repetidamente a los foros internacionales.

La seriedad de la situación económica internacional y la aparición de superávits y déficits de balanza de pagos de naturaleza estructural han representado un elemento determinante en la concienciación a que acabamos de aludir. La necesidad de adaptar la actuación del Fondo a

* Catedrático de Organización Económica Internacional de la Universidad de Barcelona.

estas nuevas condiciones estructurales ha sido uno de los puntos fundamentales del Programa de Acción Inmediata del Grupo de los 24.

Como resultado de estos condicionantes y actuaciones, el Fondo se ha visto en la necesidad de reconsiderar sus políticas de ajuste, así como de aumentar los recursos disponibles por parte de los países miembros. El presente artículo describe esta evolución desde la reunión del Comité Interino de Hamburgo en abril de 1980. En la primera parte, se analiza el tema del reciclaje como marco económico general que abarca estos desarrollos; en la segunda, las políticas de ajustes del Fondo en las circunstancias actuales; y en la tercera, el financiamiento del acceso ampliado a los recursos del Fondo.

1. EL PROBLEMA DEL RECICLAJE

En su reunión de Hamburgo, el día 25 de abril de 1980, el Comité Interino estudió detenidamente las necesidades derivadas de la situación económica internacional y el papel que en tales circunstancias debía desempeñar el Fondo Monetario Internacional. El resultado de estas consideraciones se contiene en el siguiente pasaje del comunicado hecho público al término de la reunión. Dice:

“En vista de las perspectivas de la economía mundial, y en particular, de la posibilidad de que se produzcan cuantiosos y generalizados desequilibrios de pagos, el Comité estuvo de acuerdo en que el Fondo debería estar dispuesto a desempeñar un papel cada vez mayor en el ajuste y el financiamiento de estos desequilibrios. A este respecto, el Comité dio su respaldo a los puntos de vista expuestos en la Declaración del Director Gerente sobre esta cuestión y convino con él en que cualquier financiamiento de este tipo proveniente del Fondo debería suministrarse conjuntamente con la aplicación de políticas de ajuste adaptadas a las necesidades y problemas de los países miembros en la actual situación económica.

El Comité reconoció que, en vista de la disponibilidad de fondos del Servicio de Financiamiento Suplementario y del aumento previsto de las cuotas de acuerdo con la Séptima Revisión General de Cuotas, el Fondo se halla en las circunstancias actuales en una posición de relativa liquidez. No obstante, teniendo presentes las dimensiones y la distribución de los desequilibrios de pagos, la necesidad de escalonar el ajuste durante un período razonable de tiempo, y el tiempo requerido para concluir cualquier acuerdo de obtención de préstamos, el Comité instó al Director Gerente a iniciar conversaciones con posibles prestamistas sobre las condiciones en las cuales el Fondo podría tomar fondos en préstamo a fin de incrementar sus recursos, en el caso de que fuera necesario hacerlo”¹.

1. *Boletín del FMI*, 12 de mayo de 1980, pág. 132.

El comunicado de prensa de Hamburgo hace referencia a la posibilidad de que se produzcan cuantiosos y generalizados desequilibrios de pagos como una de las características más preocupantes de la economía mundial. Las últimas estimaciones del Fondo en cuanto a los desequilibrios de las balanzas por cuenta corriente se contienen en los documentos preparados con motivo de la reunión anual de Gobernadores de la Institución de octubre de 1980 en Washington y se reproducen en el cuadro número 1. Como puede observarse, se estima que en el período 1980-81 los países exportadores de petróleo van a acumular un superávit de 195 mil millones de dólares. Por su parte, los países industriales van a experimentar un déficit de unos 81 mil millones de dólares y los países en desarrollo no exportadores de petróleo un saldo igualmente negativo de unos 152 mil millones de dólares.

La magnitud del reciclaje se presenta como un problema de una entidad considerable. El Fondo opina que la actual fase de ajuste será más lenta, debido en gran parte a que no se puede esperar que los países exportadores de petróleo conviertan sus excedentes financieros en importaciones de bienes y servicios a la velocidad que lo realizaron en el período 1974-78. Por lo tanto, desde este punto de vista debería descartarse como elemento esencial del proceso de reciclaje lo que podríamos llamar el "ajuste automático". Otro factor que corroboraría la misma conclusión es el convencimiento adquirido después de la experiencia de 1978-79 de que los precios reales de la energía no van a descender en el futuro, por lo menos en lo que es previsible con los datos actuales.

En las previsiones del Fondo, otro factor que puede incidir en la rapidez del ajuste es el bajo crecimiento económico de los países industriales en 1980-81, estimado para el conjunto de los dos años en alrededor de 1,5 por ciento. Ello, junto con la menor capacidad de absorción de los países exportadores de petróleo, puede traducirse en un ritmo de aumento real del comercio mundial del 3 por ciento anual en 1980-81.

En estas condiciones, los mecanismos fundamentales del reciclaje van a estar constituidos en una parte muy importante y por un período previsiblemente dilatado por los flujos financieros. Por ello, se presenta como muy importante y decisiva una acción decidida y complementaria por parte de las instituciones financieras privadas, los gobiernos y los organismos internacionales.

La labor de las instituciones financieras privadas es actualmente el elemento sobre el que se centran más preocupaciones. Su papel en el período de 1974-79 ha sido decisivo y ha supuesto porcentajes de entre el 40 y el 60 por ciento del total de fondos reciclados (véase cuadro número 2). En la actualidad, se expresan temores acerca del grado de riesgo asumido por estas instituciones en el proceso reciente de ajuste, así

Cuadro n.º 1. — Resumen de las Balanzas de Pagos en Cuenta Corriente; 1973-81 (En miles de millones de dólares de EE.UU.)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980 ²	1981 ²
<i>Países industriales</i>	18,4	-13,1	15,2	-2,7	-6,2	29,1	-14,1	-55 1/2	-26
Canadá	-	-1,6	-4,6	-3,9	-4,0	-4,1	-4,4	-4	-4
Estados Unidos	9,1	7,6	21,2	7,5	-11,3	-11,1	2,7	1 1/2	13 1/2
Japón	0,1	-4,5	-0,4	3,9	11,0	16,7	-8,0	16 1/2	-9
<i>Países en desarrollo</i>	7,0	13,0	7,7	7,6	8,5	13,2	0,6	-8	-4
Alemania, Rep. Fed. de	0,1	-4,7	1,1	-4,9	-2,1	5,2	3,0	-5 1/2	-4
Francia	-1,7	-7,6	-0,2	-2,6	2,9	7,7	6,1	-5	-3
Italia	-1,8	-7,3	-3,0	-0,8	1,5	4,7	-0,6	-5	-5 1/2
Reino Unido	5,6	-7,9	-6,5	-9,5	-12,7	-3,2	-13,5	-23 1/2	-21 1/2
<i>Países en desarrollo</i>	6,6	67,8	35,0	40,0	32,0	4,4	69,0	110	85
Países exportadores de petróleo	-11,5	-37,0	-46,6	-33,1	-28,9	-36,6	-56,1	-72	-80
<i>Por grupo analítico</i>									
Exportadores netos de petróleo	-2,6	-5,1	-9,9	-7,7	-6,7	-7,2	-7,8	-7	-10
Importadores netos de petróleo	-8,9	-31,9	-36,7	-25,4	-22,3	-29,4	-48,4	-65	-70
Principales exportadores de manufacturas	-3,7	-19,3	-19,5	-12,3	-7,5	-9,5	-22,0	-28 1/2	-29 1/2
Países de bajo ingreso	-4,0	-7,5	-7,6	-4,3	-3,5	-6,7	-9,3	-13 1/2	-14
Otros importadores netos de petróleo	-1,2	-5,1	-9,6	-8,8	-11,3	-13,1	-17,1	-23	-26
<i>Por región</i>									
África ³	-1,9	-3,2	-6,5	-6,1	-6,4	-8,5	-9,1	-10	-10 1/2
América	-4,7	-13,3	-16,5	-11,8	-9,1	-13,0	-19,8	-26	-27 1/2
Asia	-2,6	-9,9	-9,1	-3,6	-1,8	-5,6	-13,4	-22 1/2	-25
Europa	0,3	-4,4	-4,8	-4,0	-7,0	-4,8	-9,1	-11	-11
Oriente Medio	-2,5	-4,5	-7,2	-5,6	-5,1	-6,1	-8,1	-8 1/2	-10
Total ⁴	13,5	17,7	3,6	4,2	-3,1	-3,1	-1,2	-17 1/2	-21

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

1. Bienes, servicios y transferencias privadas.

2. Las cifras se han redondeado al \$0,5 de mil de millón más próximo.

3. Excluye a Sudáfrica.

4. Comprende errores, omisiones y asimetrías de las estadísticas declaradas de balanza de pagos, así como saldos de los grupos mencionados frente a otros países (principalmente URSS, otros países de Europa oriental que no son miembros del Fondo y la República Popular de China).

como la concentración de su cartera de préstamos en un grupo reducido de países, lo que puede llevar, por lo menos en algunos casos y para ciertos países, a un endurecimiento de las condiciones e incluso a una reducción sensible de los préstamos concedidos.

En cuanto a los Gobiernos y su aportación a los flujos financieros concesionales, existe un amplio convencimiento en el Fondo y fuera de él de que es preciso aumentar, en las presentes circunstancias, la ayuda a aquellos países en vías de desarrollo de menores niveles de renta y capacidad de endeudamiento.

La mayor participación de los organismos internacionales y particularmente del Fondo Monetario Internacional en el proceso de reciclaje de los próximos años se presenta asimismo como una necesidad insoslayable del momento actual. Para ello, el Fondo ha procedido a un examen de sus políticas, para adecuar tanto la condicionalidad como los montos financieros a las exigencias presentes. El proceso se halla en marcha y ya se han dado pasos en esta dirección, como veremos en el resto de este artículo. Por otra parte, el Director Gerente del Fondo, de acuerdo con el mandato que le confirió el Comité Interino en la reunión de Hamburgo, ha iniciado conversaciones con varios países superavitarios para obtener préstamos por 6-7 mil millones de dólares al año en 1981-83 que el propio Fondo canalizaría hacia sus países miembros.

En definitiva, el problema del reciclaje sigue presentándose como una realidad amenazante. Parece existir consenso que a nivel global los mercados financieros internacionales van a contar con recursos suficientes, pero los problemas básicos son el nivel de actividad a que va a realizarse el reciclaje y la situación difícil en que pueden encontrarse muchos países concretos para obtener capitales en los mercados internacionales. Estas dificultades previsibles hacen más importante, si cabe, el esfuerzo que pueda realizar el Fondo en el campo del reciclaje.

2. LAS POLITICAS DE AJUSTE DEL FONDO EN LAS CIRCUNSTANCIAS ACTUALES

Con la finalidad de poder jugar un papel más activo en el proceso de reciclaje, el Fondo ha considerado no sólo una intermediación como la que se encomendó al Director Gerente, sino también la posibilidad de agilizar el uso de sus propios fondos. En efecto, una crítica que se ha venido formulando repetidamente al Fondo es la de que cuenta con una cantidad considerable de recursos, pero que la condicionalidad que impone en sus programas hace que los países no acudan a él hasta que se hallan en una situación muy comprometida. Esta situación delicada es, a su vez, causa de que los programas sean todavía más duros; se crea, de esta forma, un círculo vicioso susceptibles de seguir disminuyendo el

Cuadro n.º 2.- Países en desarrollo no petroleros: Financiamiento de la balanza en cuenta corriente; 1973-79
(En miles de millones de dólares de EE.UU.)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Déficit de la balanza de cuenta corriente ¹	11,5	36,9	45,9	32,9	28,6	35,8	52,9
Financiamiento mediante transacciones que no afectan a la posición neta de endeudamiento	9,8	13,2 ²	11,7	12,1	14,4	16,2	19,4
Transferencias netas unilaterales recibidas por los gobiernos de los países en desarrollo no petroleros	4,9	6,9 ²	7,4	7,6	8,3	8,0	10,7
Asignaciones de DEG, monetización de oro y ajustes de valoración	0,6	0,8	-1,0	-0,2	1,0	2,0	0,8
Flujo de inversión directa, neto	4,3	5,5	5,3	4,7	5,1	6,2	7,9
Endeudamiento neto y uso de reservas ³	1,7	23,7 ²	34,2	20,8	14,2	19,6	33,5
Disminución de activos de reserva (aumento, -)	-9,3	-1,2	2,0	-12,7	-11,9	-13,2	-11,0
Endeudamiento neto en el exterior ⁴	11,0	24,9 ²	32,2	33,5	26,1	37,8	44,5
Préstamos a largo plazo obtenidos por los gobiernos en fuentes oficiales, neto ⁵	5,5	9,6 ²	11,4	10,2	12,4	13,3	15,9
- En condiciones concesionarias ⁶	3,7	6,5 ²	7,1	6,6	8,1	8,7	10,7
- En condiciones no concesionarias ⁶	1,8	3,1	4,3	3,6	4,3	4,6	5,2
Otros préstamos a largo plazo obtenidos de no residentes, neto	6,6	10,2	14,7	17,6	15,8	25,1	23,4
- De instituciones financieras ⁵	4,0	8,6	9,2	10,9	15,6	19,3	17,3
- Mediante emisiones de bonos ⁵	0,5	0,3	0,2	1,1	2,6	3,0	2,0
- De otras fuentes ⁷	2,1	1,3	5,3	5,6	-2,4	2,8	4,1
Recurso a créditos afines a las reservas, neto ⁸	0,3	1,6	2,4	4,3	0,4	0,7	0,2
Otros préstamos obtenidos a corto plazo, neto	-	5,1	6,5	3,9	-0,8	1,1	5,0
Errores residuales y omisiones ⁹	-1,4	-1,6	-2,8	-2,5	-1,7	-2,4	

Fuente: *Fondo Monetario Internacional*.

1. Total neto de los saldos por bienes, servicios y transferencias privadas, determinados a los fines del "Balance of Payments Yearbook" (con signo contrario).
2. Excluye el efecto de la revisión efectuada en las condiciones de los préstamos de asistencia económica, reembolsables en rupías, concedidos por Estados Unidos a la India y de las rupías en poder del Gobierno de Estados Unidos por reembolso de estos préstamos. Dicha revisión surte el efecto de aumentar las transferencias gubernamentales en \$2.000 millones aproximadamente, con la correspondiente contrapartida en el valor neto de los préstamos oficiales.
3. Es decir, financiamiento mediante variaciones de la posición neta de endeudamiento (endeudamiento neto, menos aumento neto —o más liquidación neta— de activos oficiales de reserva).
4. Comprende todo uso neto de activos que no sean de reserva sobre no residentes, errores y omisiones en los estados de balanza de pagos de los países y pequeños errores de cobertura.
5. Únicamente préstamos públicos y garantizados por el Estado.
6. Los préstamos en "condiciones concesionarias" incluyen todos los préstamos que contengan un factor de donación superior al 25 por ciento.
7. Comprende créditos de proveedores, adquisición de activos sobre el exterior a largo plazo y errores y residuos por falta de correspondencia entre los registros de los acreedores y los deudores.
8. Comprende el uso de crédito del Fondo y préstamos a corto plazo concedidos a autoridades monetarias por otras autoridades monetarias.
9. Errores y omisiones en los estados de balanza de pagos de los países y pequeños errores de cobertura.

papel del Fondo en un momento tan delicado como el actual. El cuadro número 3 ofrece un resumen del uso de los recursos de éste, en el que se aprecia un efecto negativo neto (es decir las recompras superan a los giros) sobre la liquidez internacional en 1978 y 1979. La tendencia, aunque todavía para alcanzar montos modestos, cambia en 1980.

Toda esta problemática condujo a que el Fondo tuviera que proceder a un examen de los aspectos más importantes del proceso de ajuste en las circunstancias actuales a lo largo de 1980. Como aportaciones más importantes de esta revisión cabe mencionar los siguientes puntos:

a) *Duración del ciclo de ajuste*

En el pasado, el Fondo ha adoptado políticas correctivas que han supuesto el restablecimiento de una situación de equilibrio en un período relativamente corto de tiempo, que podía considerarse en promedio de tres años. En las actuales circunstancias, debe concluirse que este período de ajuste es de una mayor duración y que, por tanto, las políticas de financiación de la Institución deben adaptarse a ello.

El significado concreto de este reconocimiento es la disposición del Fondo a considerar con mayor simpatía programas a medio y largo plazo, que en algunos casos pueden suponer un encadenamiento de planes a más corto plazo del tipo stand-by.

Previsiblemente, otra consecuencia de este hecho va a ser la necesidad de adoptar plazos de recompra más dilatados, aspecto que ha sido ya incorporado, por ejemplo, a la mecánica del servicio de financiamiento compensatorio, cuyo plazo máximo para las recompras ha sido ampliado de 8 a 10 años.²

b) *Magnitud de los desajustes*

Como se ha expuesto en la primera parte de este artículo, la magnitud del ajuste necesario al comienzo del decenio de 1980 es de una envergadura mayor que la del pasado. Así, mientras que la relación entre el conjunto de los déficits por cuenta corriente y el PNE combinado de los países miembros fue del 5,6 por ciento en 1964-67, las proyec-

2. Véase Fondo Monetario Internacional, *Informe Anual 1980*, págs. 88 y 160. De todas formas, la política general de recompras sigue basándose, para el uso de los tramos de crédito, en un período de 3 a 5 años. El Fondo tiene gran resistencia a alterar esta regla, dado el carácter rotatorio que necesariamente han de tener los fondos que pone a disposición de los países miembros.

Cuadro n.º 3.— Datos seleccionados sobre asistencia del Fondo a países miembros; desembolsos y recompras
(en miles de millones de DEG)

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	Enero - 30 de noviembre 1979 1980
1. Compras en virtud de todos los servicios del Fondo (sin incluir tramos de crédito y desembolso de préstamos del Fondo Fiduciario)									
Países industriales	0,6	0,3	3,1	4,0	6,0	3,5	1,9	2,2	2,0
Países en desarrollo	—	—	1,5	1,8	2,4	2,3	0,1	—	—
Desembolso de préstamos del Fondo Fiduciario	0,6	0,3	1,6	2,2	3,6	1,2	1,8	2,2	2,0
2. Recompras ¹									
Países industriales	1,3	0,6	0,6	0,4	1,3	2,9	4,8	4,2	4,0
Países en desarrollo	0,8	—	0,1	—	0,4	1,6	2,8	2,6	2,6
3. Compras netas (+) y recompras netas (-) (todos los países miembros)	0,5	0,6	0,5	0,4	0,9	1,4	2,0	1,6	1,4
Rembolso a prestamistas	—0,7	—0,3	2,5	3,6	3,7	0,6	—2,9	—2,0	—2,0
Países industriales	—	—	—	—	0,2	0,3	2,6	2,8	2,8
Países en desarrollo	—0,8	—	1,4	1,8	2,0	0,8	—2,7	—2,4	—2,6
	0,1	—0,3	1,2	1,8	2,8	—0,2	—0,3	0,5	0,6

1. Los primeros vencimientos de los préstamos del Fondo Fiduciario no se producirán antes de julio de 1982.

Fuente: *Fondo Monetario Internacional*.

Nota: En algunos casos los totales no coinciden con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

ciones para el decenio de 1980 sugieren una relación del 12 por ciento. Ello ha llevado al Fondo a considerar que los desajustes de las balanzas por cuenta corriente deben ser atendidos en el futuro permitiendo que los giros alcancen una mayor proporción en relación con las cuotas, pero la Institución no ha considerado aconsejable crear un nuevo servicio. Este aspecto financiero es analizado en la tercera parte de este artículo.

c) *La naturaleza de los actuales desajustes y el papel de las políticas de oferta*

El pensamiento del Fondo está evolucionando, si bien lentamente, en el sentido de considerar que no sólo la magnitud y la duración de los desajustes son de naturaleza distinta que en el pasado, sino que también lo es su causación. Mientras que en el pasado los desajustes eran en muchos casos atribuidos a políticas financieras equivocadas de los países afectados, en la actualidad debe considerarse que existe predominantemente una causación exógena.³ Con ello, el problema del ajuste pasa de ser una tarea exclusivamente nacional para convertirse en una responsabilidad de dimensión internacional y de la que el reciclaje constituye el elemento más conspicuo.

Esta distinta naturaleza económica de los actuales desajustes externos deriva a otra consideración muy importante que se está incorporando al pensamiento del Fondo. Se trata de la necesidad de que las tradicionales políticas de demanda, seguidas a rajatabla desde la Segunda Guerra Mundial, se combinen en mayor medida con políticas de oferta, que sirvan para resolver las deficiencias estructurales que suelen encontrarse en el origen de los problemas. La necesidad de este enfoque ya fue reconocida en el comunicado de la reunión de Hamburgo del Comité Interino a la que nos hemos referido anteriormente. En efecto, en él se indica que:

“El Comité también destacó la necesidad de complementar las políticas fiscal y monetaria con medidas destinadas a mejorar las condiciones de la oferta y a fomentar niveles más altos de ahorro e inversión. En este contexto general, el Comité reconoció el amplio impacto de la situación energética en todos los aspectos de la actividad económica y subrayó la importancia de las medidas para conservar energía y para encontrar nuevas fuentes energéticas”⁴.

3. Lo cual no significa que la reacción de ajuste que deben llevar a cabo los países tenga una importancia o alcance menores.

4. *Boletín del FMI*, 12 de mayo de 1980, pág. 131.

d) *La necesidad de una mayor flexibilidad en la aplicación de los actuales criterios de condicionalidad*

En este importante aspecto, el Fondo considera que si bien las actuales directrices sobre condicionalidad ofrecen un marco de referencia válido,⁵ su aplicación debe caracterizarse por una mayor flexibilidad, que tiene que extenderse tanto a la consideración del volumen de las necesidades, como a los problemas específicos de los países afectados y al carácter de sus programas económicos.

Obviamente, el criterio de flexibilidad es muy elástico e incierto en su aplicación práctica, lo que ha dado lugar a suspicacias de que de hecho el progreso real ha sido muy limitado. El Fondo, por su parte, considera que la flexibilidad debe aunarse con la necesidad de ajuste, que continúa siendo la condición *sine qua non* para la obtención de recursos de la Institución. El Director Gerente del Fondo, Sr. de Larosière, resumió esta filosofía de la siguiente forma en una conferencia pronunciada en Dakar, en el Centro Africano de Estudios Monetarios, el día 21 de enero de 1980:

“En el curso del año pasado, el Fondo ha estructurado su condicionalidad en forma comprensiva y ha manifestado explícitamente que al diseñar sus programas, prestará especial atención a los objetivos sociales y políticos, las prioridades económicas y las circunstancias de los miembros, incluyendo las causas de sus problemas de balanza de pagos. Esto implica que el Fondo considerará cuidadosamente todas las alternativas de política económica al alcance del país al apoyar sus necesidades de ajuste, y tomará en consideración las dificultades sociales y políticas del país miembro al convenir en un programa. Sin embargo, esto no significa que los recursos del Fondo estarán disponibles en el caso de esfuerzos limitados de ajuste, que no cumplan con la necesidad de enfocar los problemas de un miembro en forma adecuada. Esta flexibilidad, más el hecho de que la facilidad suplementaria del Fondo da una consideración especial a los cambios estructurales que deban realizarse a medio plazo, ha hecho del Fondo una institución particularmente apropiada...”⁶

Aunque la condicionalidad del Fondo sigue siendo un aspecto importante y real de la práctica diaria de la Institución, existe una creciente presión para una flexibilización de la misma que, sin mermar su carácter de elemento destinado a provocar los ajustes necesarios, tome en consideración, sin embargo, las dificultades y complejidad de la actual situación económica internacional. En este sentido limitado, es previsible que la condicionalidad del Fondo vaya flexibilizándose gradual y paulatinamente.

5. Las actuales directrices sobre condicionalidad del Fondo se incluyen como apéndice al artículo. Para un estudio más amplio del tema, véase J. GOLD: *Conditionality*, FMI, Washington, D.C., 1980.

6. *IMF Survey*, 21 de enero de 1980, pág. 26.

3. FINANCIAMIENTO DEL ACCESO AMPLIADO A LOS RECURSOS DEL FONDO

En el mes de julio de 1980, el Fondo consideró no sólo los aspectos generales de la política de ajuste a que se ha hecho referencia en la segunda parte de este artículo, sino también el tipo de financiamiento que la Institución estaba decidida a considerar a la luz de las nuevas circunstancias de la economía internacional. Las decisiones adoptadas en el mes de julio por los Directores del Fondo fueron refrendadas por el Comité Interino en la reunión del mes de septiembre, en Washington, que precedió a la Asamblea de Gobernadores. Finalmente y como consecuencia del aumento de cuotas que entró en vigor el 30 de noviembre,⁷ en enero de 1981 el Fondo ha revisado la cuestión y ha dado a conocer las adaptaciones introducidas a su decisión de julio de 1980 como resultado de ese aumento de cuotas.⁸ Los aspectos más importantes de esa política de financiamiento del acceso ampliado a los recursos del Fondo son los siguientes:

a) *El papel de las cuotas y de los empréstitos*

El Fondo considera que la base financiera fundamental de la Institución debe continuar estando centrada en las cuotas. Este hecho impregna teórica y prácticamente toda la actuación de la Institución y no se puede cambiar sin una serie de consecuencias muy importantes, siendo las más destacadas de ellas el encarecimiento de los fondos que se ponen a disposición de los países y la falta de correspondencia entre contribución económica y poder político que derivaría de un debilitamiento de la importancia de las aportaciones de los países en forma de cuotas.

Al mismo tiempo, existe acuerdo de que las actuales circunstancias hacen necesario que el Fondo obtenga empréstitos de los Gobiernos para poderlos reciclar. En este sentido, se trataría sobre todo de un mecanismo provisional que tendría su justificación en las necesidades actuales del reciclaje. Pero al mismo tiempo, el Fondo también considera la posibilidad de acudir directamente a los mercados financieros internacionales.

Como ya se indicó anteriormente, la cantidad anual que se contempla como necesaria en el período 1981-83 es de 6-7 mil millones de dólares. Estas cantidades serían aportadas, en principio, por los países excedentarios en su cuenta exterior, es decir, fundamentalmente los de

7. Véase *Boletín del FMI*, 22 de diciembre de 1980, pág. 383.

8. Véase *IMF Survey*, 26 de enero de 1981, pág. 17.

la OPEP. En cierto modo, estos empréstitos serían una continuación del servicio suplementario o Servicio Witteveen, que el Fondo puso en funcionamiento en 1979.⁹

En principio, los préstamos de los países miembros al Fondo se denominarían en derechos especiales de giro, lo que significa una garantía de cambio. Aunque los detalles concretos derivarán de las negociaciones que se lleven a cabo con los prestamistas, todo parece indicar que, dado el monto de que se trata, las condiciones en términos de tipo de interés y plazo de amortización deberán acercarse mucho a las prevalentes en el mercado.

b) *El mayor uso de los recursos del Fondo*

Como se ha indicado en la segunda parte del artículo, el Fondo ha decidido acentuar más la perspectiva a medio plazo de sus programas. Paralelamente a este enfoque, el Fondo decidió que siempre que las circunstancias lo merecieran, estaría igualmente dispuesto a proporcionar mayores recursos, que como regla aproximada serían de alrededor de 200 por ciento de la cuota cada año a lo largo de hasta un trienio, lo que supone por tanto un monto de hasta 600 por ciento de la cuota. Quedarían fuera de este cómputo los giros de los Servicios de Financiamiento Compensatorio y de Existencias Reguladoras, que se añadirían pues al 600 por ciento.

Esta decisión de los Directores del Fondo fue refrendada por el Comité Interino en su reunión del mes de septiembre de 1980. La referencia explícita a este importante aspecto en el comunicado de prensa de dicha reunión es la siguiente:

“a) El Comité acogió con beneplácito la labor realizada por el Directorio Ejecutivo en relación con acuerdo a que llegó el Comité en su reunión de Hamburgo, según el cual el Fondo debería desempeñar una función más importante en el ajuste y el financiamiento de los desequilibrios futuros de muchos países miembros del Fondo. En virtud de esta política, varios de cuyos aspectos aún deben ser definidos por el Directorio Ejecutivo, los países miembros que realicen esfuerzos enérgicos por mejorar su balanza de pagos en un plazo razonable, mediante la adopción de políticas adecuadas de oferta y demanda, podrían obtener, con una condicionalidad apropiada, volúmenes considerablemente mayores de asistencia del Fondo que en el pasado. El Comité respaldó la conclusión del Directorio Ejecutivo en el sentido de que montos hasta un límite anual del 200 por ciento de la cuota (excluidos los usos en virtud de los servicios de financiamiento compensatorio y de financiamiento de existen-

9. Para detalles de este servicio del Fondo, véase los *Informes Anuales* de 1977 (págs. 75 y 118) y de 1979 (págs. 83 y 87).

cias reguladoras), es decir, por un total del 600 por ciento de la cuota durante un período de tres años, serían una pauta razonable en las actuales circunstancias. Los miembros del Comité observaron con satisfacción que, en virtud de esa política, el Fondo ya ha decidido facilitar a varios de sus países miembros un volumen considerable de recursos a fin de ayudarlos a poner en práctica programas de ajuste durante un período más prolongado que el previsto hasta ahora".¹⁰

Como resultado del aumento de cuotas, el Fondo ha revisado la decisión tomada en julio y ha decidido que los topes anuales serán del 150 por ciento de la cuota, lo que convierte el 600 por ciento trianual en 450.¹¹ Teniendo en cuenta que las nuevas cuotas son un 50 por ciento superiores a las anteriores, ello significa que en términos absolutos (es decir, de recursos efectivamente disponibles) la decisión de enero de 1981 eleva los montos de la decisión de julio de 1980 en aproximadamente un 12,5 por ciento.

Cuadro n.º 4.— Giros acumulativos posibles¹ contra el Fondo
(porcentaje de la cuota)

	Normas sobre tramos	Servicio ampliado
Tramos de crédito		
4 x 25.....	100,0 ²	—
1 x 25.....	—	25,0
Servicio ampliado.....	—	140,0
Financiamiento suplementario ³		
1 x 12,5; 3 x 30.....	102,5	—
Con el servicio ampliado.....	—	140,0
Subtotal.....	202,5	305,0
Financiamiento compensatorio.....	100,0	100,0
Financiamiento de existencias reguladoras...	50,0	50,0
Total acumulativo ⁴	352,5	455,0

1. Las cantidades no comprenden las compras que se pueden efectuar en el tramo de reserva.

2. Este límite puede suprimirse por decisión del Directorio Ejecutivo.

3. El total que un país miembro compre al Fondo puede exceder de estos límites en circunstancias especiales, esto es, cuando la magnitud y naturaleza del financiamiento del Fondo que necesita el país miembro justifican la compra de cantidades adicionales. Toda cantidad adicional que se pone a la disposición de un país miembro en circunstancias especiales debe financiarse en su totalidad con recursos del servicio suplementario.

4. Además, algunos países miembros han girado contra el servicio del petróleo. El promedio de los préstamos obtenidos por dichos países es igual al 75 por ciento de sus cuotas.

Fuente: *Suplemento del FMI*, 30 de septiembre de 1980.

10. *Boletín del FMI*, 20 de octubre de 1980, págs. 304 y 305.

11. Véase *IMF Survey*, 26 de enero de 1981, pág. 17.

Teniendo en cuenta que no se computan en estos porcentajes ni el servicio de financiamiento compensatorio (100 por ciento de la cuota) ni el de existencias reguladoras (50 por ciento de la cuota), el total teóricamente disponible por los países miembros del Fondo se eleva en la actualidad al 600 por ciento de las nuevas cuotas. Estos porcentajes y montos son sustancialmente superiores a los disponibles hasta ahora, que se resumen en el cuadro número 4.

En el caso concreto de España, cuya nueva cuota es de 835,5 millones de derechos especiales de giro (equivalente a 1.066 millones de dólares), las actuales reglas del Fondo significan la posibilidad máxima de que el país obtenga hasta 640 millones de dólares de esta Institución. Obviamente, se trata de una cifra a la que no se llegaría sin dos condiciones: a) una situación extraordinariamente desfavorable en todos los frentes de la economía española; y b) un programa de ajuste de una severidad extrema. Pero, aun así, la cifra expuesta demuestra que el alcance práctico de las nuevas reglas del Fondo es, de hecho, muy considerable.

4. RESUMEN Y PRINCIPALES CONCLUSIONES

La actuación del Fondo se ha visto sometida en los últimos tiempos a un análisis crítico. Una de las críticas más importantes se ha dirigido a su rígida condicionalidad, que ha esterilizado una buena parte de sus recursos en medio de una situación internacional crítica. La seriedad de la situación económica internacional y la aparición de superávits y déficits estructurales de balanza de pagos han sido determinantes en la concienciación detonadora de este proceso.

En su sesión de Hamburgo de abril de 1980, el Comité Interino dirigió de forma expresa los esfuerzos del Fondo para incrementar su ayuda en las presentes circunstancias, caracterizadas por el agravamiento de los desequilibrios de las balanzas por cuenta corriente. Este respaldo incluyó una invitación al Director Gerente para que hiciera trámites en los países en una situación económica exterior fuerte, con la finalidad de obtener empréstitos que fueran reciclados directamente por el Fondo.

Desde la reunión de Hamburgo, las perspectivas económicas mundiales han continuado empeorando. El crecimiento de los países industriales en 1980-81 lo estima el Fondo en 1,5 por ciento. Por su parte, no se puede esperar que los países exportadores de petróleo reduzcan sus excedentes financieros con la rapidez que lo hicieron en 1975-78. Ello conllevará un lento crecimiento del comercio mundial en el período 1980-81.

En estas condiciones, el reciclaje financiero tendrá una importan-

cia fundamental para acomodar las necesidades de los países deficitarios y en especial de los países en vías de desarrollo. No se puede confiar en que las instituciones financieras privadas sigan asumiendo la elevada proporción del pasado en este esfuerzo, de modo que su labor deberá ser complementada más activamente por los Gobiernos y las organizaciones económicas internacionales.

El Fondo ha llevado a cabo un examen de sus políticas para el ajuste en las presentes circunstancias de la economía mundial y ha llegado, como consecuencia de ello, a esbozar unas nuevas líneas de actuación basadas en:

- adoptar un período más largo que en el pasado para los programas de ajuste;
- tomar en consideración la causación externa de los actuales desajustes como importante elemento diferenciador respecto al pasado, de lo que deriva una mayor responsabilidad internacional para el proceso de ajuste;
- buscar una combinación más adecuada de las políticas de oferta y demanda en los programas del Fondo;
- acentuar la necesidad de una mayor flexibilidad en la aplicación de los actuales criterios de condicionalidad.

Para llevar adelante estas nuevas líneas de actuación, el Fondo se ha planteado también los aspectos financieros. Como resultado de ello, se ha llegado a las siguientes conclusiones:

- El Fondo va a dirigirse a los países en posición exterior fuerte para pedirles empréstitos que reciclará y estudiará la posibilidad de dirigirse directamente al mercado;
- en principio, los esfuerzos se dirigirán a obtener 6-7 mil millones de dólares para 1981, con la perspectiva, si hay necesidad de ello, de obtener cantidades análogas en 1982 y 1983;
- en cuanto a sus propios recursos, el Fondo está dispuesto a permitir giros de hasta el 450 por ciento de la cuota, repartidos en topes anuales del 150 por ciento, siempre que las circunstancias lo merezcan, y sin que ello se constituya en un derecho automático.

En definitiva, desde la reunión de Hamburgo el Fondo ha hecho varios análisis importantes de sus posibilidades futuras de actuación. En sus trazos más importantes las directrices emanadas de estas reflexiones se contienen en este artículo. Su aplicación rápida y valiente podría ayudar mucho a devolver a la Institución su importancia y prestigio.

APENDICE

Directrices sobre la condicionalidad aplicada por el Fondo¹

1. Se instará a los países miembros a adoptar medidas correctivas que podrían ser respaldadas por el uso de los recursos generales del Fondo, de conformidad con las políticas de la institución, en una etapa temprana de sus dificultades de balanza de pagos, o como precaución contra la aparición de dichas dificultades. Las consultas del Artículo IV constituirán una de las ocasiones en que el Fondo podrá discutir con los países miembros los programas de ajuste, inclusive las medidas correctivas, que permitirían al Fondo aprobar un acuerdo de derecho de giro.

2. El plazo normal de un acuerdo de derecho de giro será de un año. Sin embargo, si un país miembro solicita un plazo más largo y el Fondo lo considera necesario para que el país miembro pueda llevar a caso su programa de ajuste, el acuerdo de derecho de giro podrá prolongarse a más de un año. Este plazo podrá prolongarse en determinados casos pero de ninguna manera a más de tres años.

3. Los acuerdos de derecho de giro no constituyen acuerdos internacionales y, por lo tanto, se evitará el empleo de un lenguaje que tenga connotación contractual en los acuerdos de derecho de giro y cartas de intención.

4. Al ayudar a los países miembros a establecer programas de ajuste, el Fondo tendrá en cuenta los objetivos sociales y políticos internos, las prioridades económicas y las circunstancias particulares de cada país miembro, inclusive las causas de sus problemas de balanza de pagos.

5. En todos los acuerdos de derecho de giro se incorporarán cláusulas de consulta adecuadas. En dichas cláusulas se preverán consultas periódicas durante todo el plazo en que el país miembro mantenga compras pendientes en los tramos de crédito superiores. Esta disposición se aplicará cuando las compras pendientes se hayan efectuado en virtud de un acuerdo de derecho de giro, o en otras transacciones en los tramos de crédito superiores.

6. En los acuerdos de derecho de giro que no sobrepasen el primer tramo de crédito se omitirán las cláusulas de escalonamiento y eje-

1. Aprobadas en marzo de 1979. Fuente: *Boletín del FMI*, 26 de marzo de 1979, pág. 86.

cución. Dichas cláusulas se incluirán en todos los demás acuerdos de derecho de giro pero sólo se aplicarán a las compras que sobrepasen el primer tramo de crédito.

7. El Director Gerente recomendará que el Directorio Ejecutivo apruebe la solicitud de uso de los recursos generales del Fondo en los tramos de crédito presentada por un país miembro cuando estime que el programa es compatible con las disposiciones y políticas del Fondo y que será llevado a cabo. Se prevé que un país miembro pueda tener que tomar ciertas medidas correctivas antes de que el Fondo apruebe un acuerdo de derecho de giro, pero sólo si ello es necesario para permitir al país miembro adoptar y llevar a cabo un programa compatible con las disposiciones y políticas del Fondo. En estos casos el Director Gerente mantendrá informado adecuadamente al Directorio Ejecutivo del avance de las deliberaciones entabladas con el país miembro.

8. El Director Gerente garantizará la adecuada coordinación en la aplicación de las políticas referentes al uso de los recursos generales del Fondo a fin de mantener el trato no discriminatorio de los países miembros.

9. El número y contenido de los criterios de ejecución pueden variar a causa de la diversidad de los problemas y sistemas institucionales de los países miembros. Los criterios de ejecución se limitarán a aquéllos que sean necesarios para evaluar la puesta en práctica del programa con el objeto de garantizar el logro de sus objetivos. Los criterios de ejecución se limitarán normalmente a: i) las variables macroeconómicas, e ii) los criterios necesarios para poner en práctica disposiciones específicas del Convenio o medidas adoptadas en virtud del mismo. Los criterios de ejecución podrán referirse a otras variables sólo en casos excepcionales cuando ello sea necesario para asegurar la eficacia del programa del país miembro debido a la repercusión macroeconómica de esas variables.

10. En los programas de más de un año o cuando las circunstancias impidan a un país miembro establecer por anticipado uno o más criterios de ejecución para el período del programa o parte de él, se dispondrá una revisión a fin de establecer los acuerdos necesarios en el país miembro con respecto al resto del período. Además, en los casos excepcionales en que no pueda formularse un aspecto fundamental del programa como criterio de ejecución al comienzo del año de aplicación del programa debido a una considerable incertidumbre con respecto a algunas tendencias económicas fundamentales, se preverá una revisión

por parte del Fondo con el fin de evaluar las políticas macroeconómicas vigentes del país miembro y lograr un nuevo acuerdo si es necesario. En esos casos excepcionales el Director Gerente informará adecuadamente a los Directores Ejecutivos sobre el asunto que sea objeto de revisión.

11. El personal del Fondo preparará un análisis y evaluación de la ejecución de los programas respaldados por el uso de recursos generales del Fondo en los tramos de crédito en relación con las consultas del Artículo IV y, cuando sea necesario, en relación con nuevas solicitudes de uso de los recursos del Fondo.

12. El personal del Fondo preparará periódicamente estudios de los programas respaldados por acuerdos de derecho de giro a fin de evaluar y comparar lo apropiado de dichos programas, la eficacia de los instrumentos de política, el cumplimiento de los programas y los resultados logrados. Estos estudios serán examinados por el Directorio Ejecutivo y permitirán a éste determinar cuándo será apropiado llevar a cabo una nueva revisión global de la condicionalidad.